

中国の外資政策の転換と今後の方向性

王 大 鵬

キーワード：外資政策の転換，外資選別，技術移転，外資 M&A，優遇税制

はじめに

2007年3月に開かれた中国全国人民代表大会で企業所得税（法人税）法の改正案が採択され、これまで優遇税制を享受してきた外資系企業の税率は国内企業のそれと一本化されることになった。80年の初頭の「改革・開放政策」への転換以降、外国直接投資の受入は中国の重要な開発戦略の一つとして位置づけられ、政府は税制面の優遇を含む様々な優遇措置を講じ、積極的な外資誘致に取り組んできた。しかし、中国経済における外資のプレゼンスの高まりに伴い、国内企業の競争力の相対的低下に加え、外資の存在が懸念視され、外資導入のあり方を再考すべきだという国内世論が強まった。こうした中で中国政府は国内世論と危機感を共有しつつ、従来の外資政策の見直し、外資の管理強化、関連法制度の整備等を進める動きがみられた。

本稿では近年中国の外資政策の転換、関連法制度の整備、改正とその狙いについての検討をふまえながら、直接投資が受入国経済に様々なインパクトを与えるという「戦略的」な文脈の中で今後の外資導入政策の方向性を探ってみたい。

I. 外資政策の見直しとその戦略的な意味

1. これまでの外資導入戦略

中国の高成長は急拡大する輸出によって牽引されているという点においては、東アジア経済開発の優等生である日本、韓国などの経験からある種の類似性を

見出すことができるが、しかし、輸出の拡大を達成するための手段、或いは経済開発戦略そのものを比較する場合、他の東アジア諸国と異なる点として、中国は極めて外国直接投資の受入にこだわっていたことである。

中国では外資導入のことが「外資利用」と表現されるように、文字通り外国直接投資の受け入れが志向される基本的な要因として、直接投資は中国が欠乏する資本をもたらすだけでなく、外国企業の輸出チャンネル、技術移転などの諸効果も利用できるからである。加えて、開放政策に転じた80年代初頭の国際的な競争環境の変化、冷戦構造の西側陣営に属しない社会主義体制という中国の立場、二十数年間にわたって外国との経済的な繋がりを基本的に断絶したことを考えると、中国は日本や韓国のように自力で先進国市場へアクセスすることは極めて困難であった。少なくともそのような自信がなかった。このように直接投資の受入による輸出振興、経済発展という戦略選択は当時の国際経済、政治的な環境要因と中国自身の条件によって強く規定されたことが理解できよう。

80年代の初めから現在に至るまで中国の外資導入を通して経済成長を図るという戦略は基本的に貫かれてきたが、しかし、その力点の置き所が時代と共に変化してきた。

80年代には経済開発を推進するには、中国にとって資金、輸出チャンネル、輸出競争力(技術力)の不足が最大の難関である。これらの困難を克服するために、直接投資の導入(主に合弁方式)を通して、先進国の優れた生産設備や生産技術を手に入れ、国内企業の輸出競争力を強化させる。そして、外国企業もっている市場シェアやマーケティング・パワーを活かして、製品輸出の道を開くというシナリオが設定された。¹ この戦略が実行に移された結果、対中投資が急増し、急拡大する輸出が経済成長を牽引した形となった。この時期、外資導入の狙いは資本の獲得、輸出振興(外貨の稼得)、技術移転にあるが、実際に戦略の遂行は資本の獲得と輸出振興により重点を置かれ、技術移転による技

1 上野秀夫(1990年)『中国と世界経済』中央経済社、49-51頁。

術学習、技術力の向上が必ずしも狙い通りの成果を得られなかった。²

80年代全体を通して輸出規模が急速に拡大した。しかし、輸入は輸出を上回る勢いで増加した。中国の輸出生産（主に加工貿易）が外資によって持ち込まれた資本財、中間財に依存しているため、輸出が増えれば輸入も増えるという構造的な問題がつきまとう。このような体質から脱却しなければ、貿易収支の悪化は言をまたないが、もっと深刻な問題は付加価値の低い輸出生産の国内産業への波及効果が小さく、産業技術の向上に結びつかず、持続的な経済成長を望めないということにある。

このような状況を打開するために90年代の初めに中国政府は所謂「市場をもって技術を換える政策」（Make Technology by Market, 以下市場開放戦略と略す）という戦略を打ち出した。この戦略の狙いは国内市場の部分開放、規制緩和を通して、技術集約度の高い投資を誘致し、外資の技術移転を促す。そこで獲得した技術を消化・吸収し、中国企業の技術力を確立していこうとするものである。³ それと同時に、92年初めに改革開放と経済成長の加速を趣旨とした故鄧小平氏の「南巡講話」を契機に、中国は「全方位開放」の時代に入り、大規模の対中投資を受け入れた。2001年の中国WTO加盟に伴い、市場開放、規制緩和がさらに進められ、市場開放戦略がよりいっそう徹底される形となった。

これまでの外資導入戦略を概観すると、80年代は直接投資による資本獲得、輸出振興、技術移転が念頭におかれたものの、経済発展に必要な資本導入、外資頼りの輸出振興は実質的に遂行され、またそれなりの効果が得られた。90年代には輸出製品の高付加価値化が意識され、如何に対中投資の技術移転を誘発するかは最重要課題となった。そして、2000年以降の戦略は基本的に90年代の

2 中兼和津(1999年)『中国経済発展論』有斐閣、289-291頁。中兼氏は外資、貿易、成長には相互促進的な関係があることを認めた上で、外資による加工貿易の問題点として技術移転効果、国内産業への波及効果、中間財の輸入を差し引いた純外貨稼得効果は極めて限定的なものだと主張している。

3 董書礼(2004年)「我国加入WTO後の技術引進対策研究」、中国商務省ウェブサイト掲載論文。

延長とで説明可能である。

図表 1 中国経済における外資のプレゼンス

	総 数	伸び率(%)	全国比(%)	備 考
受入れ総額(億ドル)	684.68	-4.06	—	
固定資産投資(億元)	3043.1	19.60	11.96	2006年上半期
工業付加価値総額(億元)	9060.7	18.90	28.54	2006年上半期
輸出入(億ドル)	10364.51	24.61	58.87	
輸出	5638.35	26.93	58.18	
ハイテク関連	2233.78	30.53	87.99	
電気機械	3675.42	29.59	74.05	
輸入(億ドル)	4726.16	21.96	59.7	
税収(億元)	6062.12	27.5	21.4	1～9月
雇用(万人)	2800	—	10	都市就業者

出所：中国商務省「2007年全国吸収外商投資工作指導性意見」、商務省外資司データベース

2. 政策転換の背景

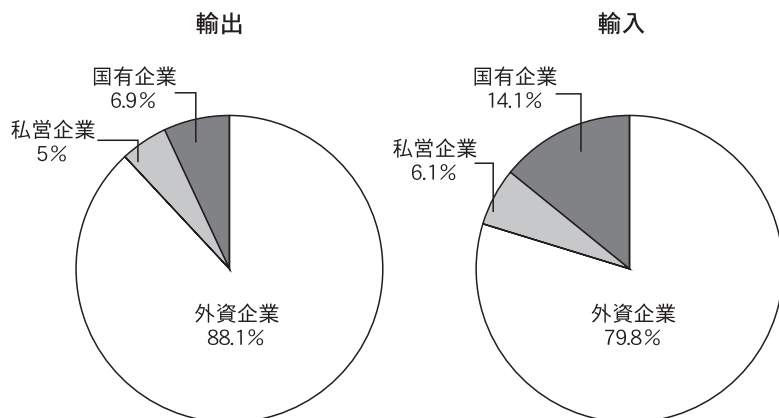
90年代以降から進められた「市場開放戦略」は WTO 加盟によって強化された。この間外資の対中進出の加速につれて、中国経済における存在感が高まってきた。図表 1 は 06 年外資系企業のプレゼンスを示すものである。そこから外資が中国の輸出入、工業付加価値総額、税収などの主要な経済指標の中で高いウェートを占めていることがわかる。こうした外資の地位向上は貢献度の拡大と評価する一方で、支配力の増大ととらえ、外資の中国経済への影響を懸念する声が年々高まっている。前者は基本的に商務部などの外資主管官庁がこれまでの外資導入政策の正当性を主張するためにとっての見方であるが、後者は国内部門の主管官庁、国内企業及び一般世論によるものである。現時点ではどちらかという、後者のほうが支配的な論調である。外資に対する様々な不満や懸念をまとめると次のようになる。

- ①外資のオーバープレゼンス
- ②低付加価値，低連関効果
- ③技術の独占と知財権の乱用

- ④不公平な外資優遇税制
- ⑤外資 M&A の拡大による国有資産の流失
- ⑥移転価格，赤字申告による租税回避
- ⑦外資の資源消費，環境破壊
- ⑧外資企業への国内人材の流出
- ⑨東部沿海地域への傾斜的な立地

これらの懸念の多くは必ずしも公式のデータによって裏付けられておらず，外資のネガティブな面が拡大解釈されているのが否めない。また，一部の不満の対象も外資系企業の経営戦略によるものであり，批判自体にはあまり意味がない。ただ，広がりつつある「外資脅威論」は政府の政策立案者たちに大きな影響を与えたに違いない。データ，紙幅の制限で上の懸念を逐次検証するのが困難であり，ここで提示することにとどめるが，その中の②，④，⑤は今回の政策転換，法改正と直結する問題であるため，④と⑤については第2章以下で詳しく分析するが，②に関して入手可能なデータを用いて，ここで検討してみよう。

図表2 2006年中国のハイテク製品貿易の内訳



資料：中国科学技術省データ(速報値)

外資企業の事業活動の付加価値が低く、国内企業の連関効果が薄いとの指摘は90年代初期から問題視されてきた。近年外資系セットメーカーと並行する形で部品メーカーの対中進出が加速したことで、こうした懸念が幾分薄れてきたようにみえるが、実態はどうであろうか。企業活動の付加価値や連関効果を検証するには企業の調達活動の中身、製品及び製造の技術的な要素を分析する必要がある。そのほとんどは企業秘密の領域であり、データの入手も極めて困難であるため、ここで2006年中国のハイテク製品貿易の状況についての検討を通して間接的にこの問題を把握する。

図表2は企業所有形態別ハイテク製品輸出入の構成を示すものである。2006年中国のハイテク関連製品の輸出入総額は5288億ドル、前年と比べ30%増となった。うち輸出と輸入はそれぞれ2815億ドル(同比33%増)、2473億ドル(26%増)に達している。輸出入に占める割合を企業所有形態別でみると、外資企業が圧倒的に割合を占めていることが分かる。このデータを公表した中国科学技術省によると、輸出主力製品はPC及びその周辺機器、TV、携帯電話、DVDプレーヤー等の電子・情報関連製品で、最大の黒字を生み出した。一方、輸入の主力製品はプリント基板、集積回路などの電子技術製品(部品)で赤字最大であるという。このデータから様々な問題が浮かび上がっている。

第1にハイテク製品の生産、貿易は主として外資系企業によって担われており、技術集約度の高い製品分野では国内企業の技術力がまだ不十分である。言い換えれば、外資導入による技術移転効果が期待されたが、実際に国内企業と外資との技術力の差がまだ縮まっていないことである。第2にプリント基板や集積回路などの中核部品の多くは輸入に依存している。つまり、外資の輸出生産は基本的に低付加価値の組み立て型から脱却できず、国内産業との連関効果が依然として乏しい。第3にそもそも輸出主力のPC及びその周辺機器、TV、携帯電話、DVDプレーヤーといった製品はハイテク製品といえるであろうか。中国科学技術省、財政省、税務総局編『中国ハイテク製品輸出目録』によれば、中国の輸出ハイテク製品は電子・情報、現代交通、宇宙航空、先端製造業、生

物医薬と医療器械、新素材、新エネルギーと省エネ、環境保護、地球と海洋、核関連技術、農業など11分野を含むが、実際にハイテク財貿易全体の中で電子・情報関連製品の輸出入はそれぞれ98.2%、90.8%を占めている(科学技術省のデータによる)。ハイテク財、とりわけ輸出品の実質的な技術集約度がそれほど高くはないことが容易に推測できる。

冒頭でみたように90年代以降展開された「市場開放戦略」の本来の狙いは市場開放を通して外資の技術移転を促し、中国企業はその技術の消化・吸収を通して、産業技術の向上を図っていくものである。しかし、以上の諸点から確認できたように、その成果は極めて限定的なものといわざるを得ない。現に外資の負の側面が顕在化する中、この戦略は失敗したと断じている国内の学者が少なくない。したがって政策転換の背景にはこれまでの戦略に対する反省と外資脅威論への配慮があったといえよう。

3. 外資利用第11次5ヵ年計画

2006年3月に全人代で5年ごとに経済、社会の発展目標を定める中期計画、第11次5ヵ年計画(2006年～2010年)が採択された。それを具体化するために中央各省庁では各分野の5ヵ年計画の作成が進められた。06年11月中国国家発展改革委員会が今後5年間外資導入の基本方針を定める「外資利用第11次5ヵ年計画」を発表した。新5ヵ年計画は前文、第1章第10次5ヵ年計画外資導入の基本状況、第2章第11次5ヵ年計画期外資導入の基本方針と戦略目標、第3章11.5計画期の主要な取り組み及び第4章11.5計画期外資導入の政策措置によって構成されている。その概要をまとめると下記のようになる。

戦略目標

- ・量から質への根本的転換
 - ①資金入手、外貨獲得から優れた技術、経営手法、人材の導入へ
 - ②生態環境、省エネ、資源の効率的利用
 - ③外資の spill-over の活用、消化・吸収能力、「自主創新」能力の強化
 - ④単純な加工、組立てから R&D、ハイエンド設計、近代物流等の高付加価値

値分野へ転換

- ・ サービス業の対外開放を拡大
- ・ 中西部，東北の外資導入の拡大，東部の国際化，国際競争力の増強
- ・ 海外低金利融資を積極的且つ効率的な利用
- ・ 対外債務の構造，資金の運用に対する管理を強化，債務リスクを防止
- ・ 外資導入規模の安定成長
- ・ 外資管理体制の合理化，外資利用と国内経済，社会発展との調和

主な取り組み

- ・ 外資を高付加価値の産業，分野へ誘導
 - ①現代農業への投資を奨励
 - ②電子，IT，石油化学，化学，自動車産業への投資を奨励
- ・ 省エネ，環境配慮の外資を誘致
- ・ 積極的且つ慎重にサービス業の対外開放を推進
- ・ バランスのとれた地域経済の発展を促進
 - ①東部沿海地域：
 - a.外資の「質」の向上
 - b.域内の相互補完的分業関係の形成を促進
 - c.珠江デルタ，長江デルタ，環渤海地域に立地する外資の他地域を牽引
 - ②中西部，東北地域
 - a.東部，中部，東北，西部の雁行型発展を誘発
 - b.サービス業への投資を奨励
- ・ 外資導入の多様化
 - ①直接投資受入れの規模を維持
 - ②買収，資本参加，再投資等の方式で国内企業の改組，国有資産価値の再生
 - ③経済の安全保障を確保した上で外資の持株比率規制を段階的に緩和
 - ④外資の地域統括本社，R&D 施設，調達センター，トレーニングセンター

等の誘致

- ⑤多国籍企業と国内企業の戦略提携を奨励
- ⑥投資国・地域構造の合理化
- ⑦台湾、香港、マカオ等の華僑資本の投資を促進

政策措置

- 公平且つ健全な投資環境の整備
 - ①関連法整備，政策の制定（『企業所得税法』の改正）
 - ②許認可，通関等の行政手続きの簡素化
 - ③知財保護関連法律の整備，取り締まりの強化
 - ④社会の信頼性の向上
 - ⑤外資に関する統計システム，データの公表方法を改善
- 外資投資産業，地域に関する政策的誘導
 - ①『外資投資産業指導目録』の随時改正
 - ②『外商投資項目不予免税的進口商品目録』の改正
 - ③サービス業の市場参入の関連規定を制定
 - ④『中西部地区外商投資優勢産業目録』の改定と関連政策，実施要項の制定
 - ⑤QFII（適格国外機関投資家）の国内証券市場での取引に関する規定を整備
- 資源節約，環境保護の強化
 - ①エネルギー消費，用水，用地等に関する外資参入基準を設ける
 - ②内外企業の環境保護に対する審査，評価，認証制度を設ける
 - ③外資の鉱物採掘，開発の参入条件を厳格化
 - ④省エネ，環境産業，環境技術移転の外資を対象とする優遇政策の整備
- 内外企業の技術協力と共同技術革新を奨励
 - ①高付加価値の生産活動，R&D活動，部品調達，アフタサービス，トレーニング等の中国への配置を対象とする外資優遇政策の制定と公表
 - ②国内企業と共同研究，開発を奨励する関連政策の制定

- ③外資輸入設備の免税政策を見直し，国産設備，技術を採用する外資を奨励
- ④多国籍企業による知財権乱用を防止する政策の制定
- ⑤外資ベンチャー投資に対する規定の制定
- ・国家の経済安全保障と公共利益の確保
 - ①「反壟断法」（独禁法）の早期立法
 - ②国家安全保障に関わる産業，企業の基準を具体化
 - ③外資 M&A に対する審査，管理を強化
 - ④独資企業の経済安全保障，産業への影響についての評価，早期警報システムの構築
 - ⑤渉外税収の管理強化
 - ⑥合理的，且つ国際的基準と一致する資産評価システム
 - ⑦地方と中央の外資政策の一致
- ・国際通商枠組み構築への積極的関与と協調

以上のように外資利用5ヵ年計画の内容が多岐にわたっており，以前からすでに提起された課題を踏襲する内容も多く含まれているが，戦略転換と今後の方向性を示唆する点として以下のように指摘できる。

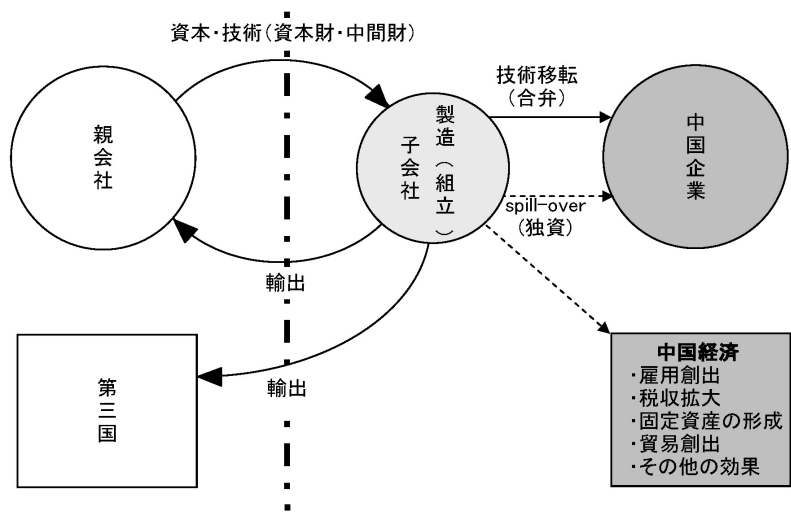
第1は量から質へ根本的な転換である。すなわち，外資導入の重点を従来の資本の獲得，輸出促進，外貨稼得から優れた技術，経営手法，人材の導入に移すことである。前節で述べたように90年代以降，外資の技術移転を促進することが強調されたが，しかし，それはあくまでも資本の導入，輸出振興と同列扱いであった。新5ヵ年計画では技術導入が最も高い優先順位に位置づけられた。

第2は外資の質の向上である。具体的に高付加価値と省エネ，環境配慮型の外資を奨励することである。前者については以前から繰り返し強調され，取り込んできた課題である。例えば，95年6月に実施し，その後三回にわたって改定された「外国企業投資方向指導暫定規定」と「外国企業投資産業指導目録」では多くの付加価値，技術集約度の高い業種を奨励業種として定められてい

る。⁴ これら外資の参入分野を律する最も重要な文書からわかるように、従前の高付加価値の投資は主にハイテク産業、ハイエンド製品分野への投資を意味しており、またこのように理解されてきた。

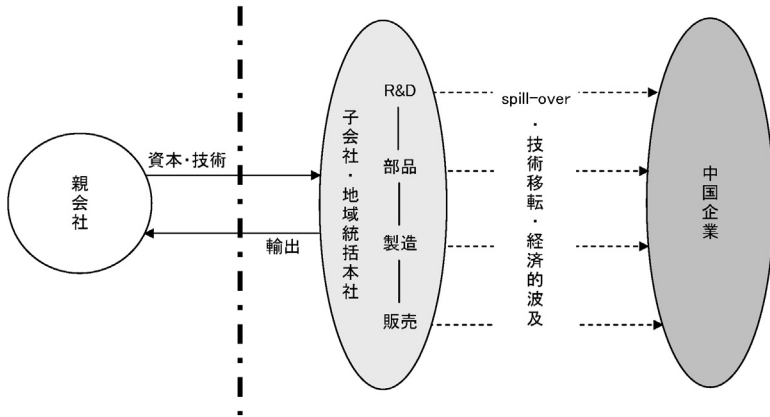
しかし、新5ヵ年計画では外資の質に対する定義が従来のような参入業種より、むしろ外資の経営活動そのものの付加価値に力点を置かれている。すなわち、R&D、現地調達、製造、販売、トレーニングセンターなどの知的な活動を伴う投資も高付加価値の投資とみなされることである。計画の中では外資のspill-overの活用という文言が随所に見られるようにその狙いはより大きな技術移転効果を得ることにある。

図表 3-1 従来の外資導入戦略



4 同目録と規定では外資の参入業種が奨励・許可・制限・禁止の4つのカテゴリーに分類し、審査方法、参入条件、優遇措置を通して、外資参入を産業の発展と技術移転に有利な方向に誘導しようとした。奨励業種は先進的な農業分野、インフラ関連事業、バイオ、医薬品、化学製品、自動車部品、電気通信機器、機械などの付加価値、技術集約度の高い業種が挙げられている。一方、制限、禁止業種は伝統的な工業分野、サービス業、マスコミ、軍事産業及び一部の国家独占的業種が含まれている。中国政府は98年、02年、04年の三度にわたって同目録・規定を改定し、奨励業種の拡大、制限、禁止業種の削減など、大幅な緩和措置を打ち出した。

図表 3-2 今後の外資導入戦略



図表3は中国の外資導入戦略を簡略化するものである。図表3-1のように従来の組立て中心の外資導入では技術移転効果が極めて限定的なものに対して、⁵ 図表3-2下の図に示されるように低付加価値の製造(組立工程)だけでなく、外資のバリューチェーン全体、一部の本社機能を含めて誘致し、国内への幅広い spill-over、経済的な波及効果を狙うものである。⁶

端的に言えば、今後外資が中国国内でどれだけ技術革新活動、地域統括本部、R&D 施設、トレーニングセンター、サプライチェーンの構築などの知的な活動を配置するかは外資選別の重要なポイントとなろう。

第3は外資導入と「自主創新」との関係を明確に規定したことである。経済社会発展第11次5ヵ年計画では外資の依存に対する反省から「自主創新」(自主創造革新)をキャッチフレーズに、独自の研究開発、科学技術の振興を通して、産業技術の発展、産業構造の高度化を図っていく方針が打ち出された。⁷

5 従来の外資導入においては、外資の親会社から資本、技術、中間財などが投入され、中国現地子会社で加工された製品は輸出される。合併の場合は中国側のパートナーへの直接的な技術移転効果が生じる。独資の場合は間接的な技術移転効果(spill-over)が考えられるが、技術移転は製造・加工段階に限定されている。

6 spill-over 効果が重視される理由としては①近年対中投資形態の主流は従来の合併方式から独資方式(外資完全所有子会社)へ変化したため合併企業内の直接的な技術移転が望めないこと②技術、産業発展における自主化路線への転換が挙げられる。

7 拙稿(2006年)「中国の産業技術発展と技術移転」『富大経済論集』第52巻第2号を参照されたい。

これは「外資不要論」と結びつけて理解される傾向があるが、外資導入5ヵ年計画はこれまでの外資導入の規模を維持し、それを自主创新に利する形で推進しなければならないと強調している。つまり、今後の外資導入が前項で述べたように外資の技術移転効果を活かし、自主化を補強する手段として位置づけられたのである。

第4は国家の経済安全保障問題が初めて提起され、外資 M&A 関連規定の制定、独禁法の早期立法を唱えていることである(詳しくは次章を参照)。WTO 加盟後の市場開放、規制緩和に伴う外資プレゼンスの増大、独資企業の割合の拡大、とりわけ近年外資による M&A の急増は外資が中国の経済安全保障、公共利益ひいては国家主権を脅かしているのではないかと、所謂「外資脅威論」が広がっている。現に外資は一部の産業において独占的な地位を築いている、或いはそうなりつつある。例えば2005年の国务院発展研究センターのある研究結果によると、WTO 加盟後外資に開放された28の業種の中で外資の独占的傾向がみられるのは21の業種に達しているという。⁸ こうした新しい課題に対応するために外資の市場浸透、M&A などの戦略展開に一定のルールを課することで市場の秩序を保ち、国内企業に成長の余地を与えるのがその主な目的と見られる。

第5は公平な競争環境の整備と優遇政策の見直しを挙げられる(詳しくは第3章を参照)。その目玉は企業所得税法の改正に伴う外資に適用する優遇税制と国内企業向けのそれとの一本化である。これまで外資の優遇税制が国内企業の強い不満を招いた。近年世論でも外資優遇が国内企業を疲弊させた元凶という批判の聲が高まっている。内外税制の一本化はこうした国内の不満を払拭するだけでなく、国内企業の税負担の軽減で技術革新への投資を増加させ、競争力の強化と自主化を側面から支援する狙いもある。

以上を総じて、外資導入5ヵ年計画の主要なテーマは二つある。一つは外資

8 梅育新「両税合併基調：“寛税基、低税率”」2006年11月13日、南方日報－21世紀経済報道。

導入の規模を維持する上で如何にその波及効果を誘発するか。二つ目は如何にその波及効果を活用し、技術力の向上、自主化を図っていくかという2点に集約できる。計画には90年代以前の戦略を彷彿させるような内容が多くて、外資導入の原点に戻った印象さえを受けるが、ただ従来と異なる点として戦略展開の具体的な手段がより細かく示されたことである。したがって全体的に大きな戦略転換よりむしろ戦略の軌道修正、或いは戦略の精緻化と言ったほうが妥当であろう。

II. 外資 M&A への対応

1. 活発化の背景

第1章でふれたように外資 M&A に対する管理強化が外資導入5ヵ年計画で掲げられている。実は90年代末から中国は国有企業の改革、再編を推進するために外資 M&A 関連の規定を整備しはじめたが、当時審査が厳しく、手続きも煩雑であったため、M&A 方式の対中投資はほとんどなかった。

2002年以降、中国政府は「上場会社買収管理規定」(02年9月)、「外資利用による国有企業再編暫定規定」(02年11月)、「適格国外機関投資家による国内証券投資管理の暫定方法」(02年11月)、「外国投資家による国内企業買収暫定規定」(03年3月)など、M&Aに関する一連の法令を公布し、外国企業の国内上場企業の非流通株の購入、外国投資家のA株市場への参入に道を開いた。さらに、2006年に入って「会社法」と「証券法」の改正を受け、「外国投資者による上場企業戦略投資の管理方法」(商務省)の公布によって企業買収に対する規制が一部緩和された。

こうした一連の関連法整備と規制緩和は M&A 市場の急成長をもたらした。国内の M&A 取引金額は2003年の243億ドルから2004年の270億ドル、2005年の460億ドルと年々増加している。アメリカの調査会社 Dealogic 社の調べによると、06年1～11月の国内企業間の M&A 件数は1270件、取引総額は同期比77%増の568億ドルに達した。一方、外資による M&A の件数は735件、

図表 4 近年外資による買収・資本参加の主要案件

外国企業	中国企業	時期	概 要
オランダ ミタル・スチール社	湖南華菱鋼鉄集団	05.1	ミタル・スチール社は3.14億ドルを出資し、中国の鉄鋼大手の華菱グループ株式の37.17%を取得。(資本参加)
日本 サントリー	上海東海啤酒 (東海ビール)	05.1	サントリーは上海地区で出荷量2位の東海ビール株式の75%を取得。(買収)
英ロイヤル・バンク・オブ スコットランド(RBS)	中国銀行	05.8	RBSは30億ドルを投資し、中国銀行株式の10%を取得。(資本参加)
米カーライル・ グループ	徐州工程機械集団 (徐工集団)	05.10	カーライル・グループは3.75億ドルを出資、徐工集団株式の85%を取得することに合意。現在認可待ち(買収)
米ベスト・バイ社 (Best Buy)	江蘇五星電器	05.12	世界1位の家電小売業者ベスト・バイ社は1.8億ドルを出資、中国家電小売大手江蘇省の五星電器51%の株を取得。(買収)
ベルギー インベブ社(InBey)	福建雪津啤酒 雪津ビール	06.1	世界ビール最大手のインベブ社は58.86億人民元で、福建省のトップビールメーカー雪津ビール株の100%を取得。(買収)
ルクセンブルク アルセロール社	山東萊蕪鋼鉄集団	06.2	世界2位の鉄鋼メーカーのアルセロール社は20.85億人民元を出資、中国の型鋼トップメーカー萊蕪鋼鉄集団傘下の萊蕪鋼鉄株の38.4%を取得。(資本参加)
スイス ホルシム社(Holcim)	湖北華新水泥 (華新セメント)	06.3	セメント業界世界2位のホルシム社が1.25億ドルを投じ、中国2位の華新セメントの第3者割引増資を全額引き受け、26.1%株式持分を50.3%に増やすことに合意。(買収)
シンガポール 嘉德置地	成都置信実業	06.5	シンガポール不動産大手嘉德置地の中国子会社凱德置地は10.9億人民元を出資、成都置信実業株の50%を取得(買収)
独 Schaeffler 社	洛陽軸承集団 (洛陽ベアリング)	06.6	世界2位のベアリングメーカー Schaeffler 社は11億人民元を投じて、洛陽ベアリング及び同社 LYC ブランドを完全買収することに合意。現在認可待ち。(買収)

出所：各種報道に基づいて作成。

※ 各案件の発生時期は各社がプレスリリースを行った時点を表す。

取引総額は同期比1%増の302億ドルにとどまっている。⁹

取引件数と総額をみて国内企業同士の M&A は外資のそれを圧倒しているが、外資を絡む M&A が大型化する傾向が注目されている。初期の外資 M&A は外国企業が合併相手の中国企業出資分の一部を買い取り、経営支配権を獲得するケースと、相手の持株を全額取得し完全所有化を行うケースが主流であったが、近年外資が資本関係のない国内企業の株式や資産を直接的、或いは間接的に買収したり、資本参加を行ったりするケースが増えている。図表4は近年外資による主な M&A 案件を列挙したものである。これらの案件の内容からみて取引規模が大きく、参入業種も多様化していることが分かる。

M&A 活発化の背景には外資側のプッシュ要因と中国側のプル要因がある。まず外資側が積極的に M&A を行うことから次のような戦略的な意図をうかがえる。

- ①既存の国内企業を買収し、相対的に少ない初期投資ですばやく中国市場に参入できる。
- ②中国企業がもつ販売網、顧客とブランド、市場シェア、技術と人材、下請先、地元の行政、社会との様々なつながりなどの経営資源を一括して受け継ぐことができる。
- ③将来ライバルになりうる国内企業を買収を通して競争を回避し、主導権を握ることができる。
- ④人民元の切上げを見込んで、経営不振の国有企業を安値で買収し、投資の資産増大効果が期待できる。

一方、中国側のプル要因としては次の3点を考えられる。まず世界的にみてクロスボーダー M&A がグリーンフィールドと並んで直接投資の主要形態になりつつある。¹⁰ 中国は直接投資の安定的流入を維持するために、外資の M&A

9 2007年1月8日『上海証券報』「外資併購今年“迂回”消費品領域 民族品牌正消失」

10 UNCDAT, World Investment Report(電子版), 13~16pp. クロスボーダー M&A は80年代後期から直接投資の主要な形態として注目されるようになった。99年~2001年のIT関連の M&A は急増し、その後減少傾向が続いたが、近年再び増加傾向に転じ、直接投資の拡大の原動力として期待されている。2005年のクロスボーダー M&A の総額は7160億ドルで前年と比べ88%増加した。

に対応せざるをえない。第2に政府は国内企業の経営建て直し、競争力の強化を推し進めるために、事業再編の一環として外資による国内企業の M&A を容認している。第3に、一部の国有企業では収益の悪化が深刻化し、経営再建の目途も立っていないため、今後の激しい市場競争で勝ち目がないと見切りを付けて、まだ資産価値がある時点で外資の買収や資本参加に応じることで国有資産価値の再生を図るという狙いも考えられる。

2. 外資 M&A の実態

現段階で外資による M&A の対象業種は主に4つの分野に集中している。第1は鉄鋼、セメントなどの素材供給型産業である。第2は不動産業などの土地価格、人民元の切り上げによる資産増大効果のある業種である。第3は工作機械、小売などのような参入障壁が低く、規制緩和がなされたばかりの業種である。第4は外資系金融機関の資本参加と上場を通して、国内金融機関の経営管理を国際的な水準に向上させることを目指している金融サービス業である。今後自動車、通信、石油化学などの参入障壁の高い産業分野、国家の基幹産業に拡大していく可能性があると思われている。

一方、企業レベルからみて、外資は既存の市場シェアが大きく、知名度の高い業界のリーディング企業をターゲットにする傾向がある。こうした外資 M&A の取引規模が年々大型化するだけに脅威とみなされがちである。外資 M&A に対する懸念は概ね次のようなものである。

- ①外資に不当な安値で国有企業を売却すれば国有資産の流失につながる。
- ②技術力、市場シェア、人材を持つ国内企業が外資企業に買収されれば、国内市場が外資によって独占され、中国企業の自主技術、自主ブランドの確立がさらに困難となるため、外資依存から脱却できない。
- ③主要産業が外資によって支配されれば、中国の経済的主権、安全保障が脅かされる。

先に取り上げた近年外資による主な M&A 案件(図表4)では米カーライル・グループによる徐工機械、独 Schaeffler 社による洛陽ベアリンググループの

買収案はこうした懸念を端的に示している。二つの案件はいずれも国内でマスコミによって大きく取り上げられ、激しい論争を引き起こした。

案件の概要はプレスリリースが行われた時の状況を示している。その後の進捗状況をいうと、まずカーライルと徐工の案件については両社の合意を受け、国内世論と業界団体が激しく反発し、カーライルはそれを配慮する形で二度にわたって取得比率を下げ、最終的に半数未満 45% で再合意したが、現在依然として認可を待っている状態である。一方、schaeffler 社と洛陽ベアリング社の案件では、06 年両者が合意した直後、世論の厳しい反発を受け、中国ベアリング協会は直ちに中国機械連合会に陳情し、完全買収を反対の立場を表明した。これまで国务院の各主管官庁が同買収案の審査に向けての調査や情報収集を行ってきた。商務省も幾度にわたって公聴会を開き、各界からの意見を収集したが、現段階では慎重な姿勢を崩していない。最新の報道では河南省政府の主導で省内の大手国有企業の永城煤電グループが過半数の株を取得させ、schaeffler 社を含む他の参入者の出資を認める方針を出した。最終的に中央政府の認可を得られるかどうかは不透明である。

以上二つの買収案は現在外資 M&A の傾向とそれに対する懸念を象徴するものである。徐工は中国建設機械業界のトップメーカー、洛陽ベアリングは国内ベアリング業界 3 位の座についている。中国側の両社はともに国内機械産業屈指の大手メーカーである。特に洛陽ベアリングは中国の軍事産業、宇宙航空産業向けベアリングの中核技術を保有するといわれている。¹¹ 次節で取り上げる外資 M&A に関する新しい規定の審査基準をクリアするのは極めて困難である。

3. 審査の強化

こうした中で 2006 年 8 月に商務部、国有資産監督管理委員会、証券監督管理委員会、国家工商行政管理総局などの国务院の 6 省庁共同で「外国投資者による国内企業買収に関する規定」が公表され、外資系企業による M&A の審

11 搜狐財經 business.souhu.com 「企業調査-外資併購大掃描」, 原資料 2006 年 7 月 6 日南方日報-21 世紀經濟報道, 楊顯「中国軸協緊急上書 力阻外資 11 億併購洛軸」

査を大幅に強化する方針が打ち出された。新規定は特に外資 M&A に伴う過度の事業支配力集中による独占・寡占，競争の制限・排除，経済秩序の攪乱，公共利益の侵害及び国有資産の流失を防ぐために，03年3月に実施した「外国投資者による国内企業買収暫定規定」を一段と厳格化する形で制定された。

新規定は外資の M&A の管理監督の基本原則と基本制度，審査と登録方法，株式交換による買収の条件及び独占禁止に関する審査などについての細かい項目を設けた。その主な内容は次のように要約することができる。

第1は外資による国内企業の買収は投資者の資格条件，中国の産業，土地，環境政策に一致することである。「外国企業投資産業指導目録」に基づいて，独資が禁止された業種での完全買収が禁止する。合併可能な業種での買収では中国企業側は過半数所有かそれに準ずる地位を確保しなければならない。また，参入禁止の業種では外資による M&A が禁止する。

第2は国家重点産業，国家の経済安全保障に影響を与える恐れのある産業，著名商標を有する企業及び老舗企業に絡む買収に伴って，外資が実質的支配権を掌握することになる場合，M&A の当事者は事前に商務省に申告しなければならない。仮に申告がなく，上記の影響があると判断される場合，監督管理部門は M&A 取引の中止要求，株式持分，資産の強制譲渡及びその他の措置をとることができる。

第3に M&A の当事者は国内の資産評価機関において国際的に通用する評価方法で譲渡する株式，資産の価値を評価した結果に依拠して取引価格を定めなければならない。明らかに評価価格より低い価格での株式，資産譲渡や海外への間接的な資産移転を禁止する。国有資産持分の変更と譲渡は国有資産管理の関連規定に符合しなければならない。

第4に株式交換による買収を認める。ただし，外資側の取引用持株は合法的な所有と譲渡可能であること，所有権の争議や差押えなどの権利制限がないこと，海外の合法的な証券市場に上場していること，最近の1年間の株価が安定していることなどの条件が設けられた。

第5に独占禁止の項目として、M&A 当事者どちらかの一方の当期中国市場での売上が15億元を超える場合、1年以内で買収した国内企業が10社を超える場合、当事者どちらかの一方の中国市場でのシェアが20%を超える場合、買収によって当事者どちらかの一方の市場シェアが25%に達する場合、監督管理部門に申告しなければならない。また、外資側の当事者が中国国内で30億元以上の資産総額、15億元以上の当期売上を有する場合、外資側の当事者及びその傘下企業の中国市場でのシェアが20%を超える場合、監督管理部門がその買収案を審査しなければならない。

以上の内容から考えると、中国は産業再編を促進するために外資によるM&Aの諸効果に引続き期待している半面、新しい投資形態としての外資M&Aにルールを課すことで、チェック機能を強化すると同時に、国内の不満を払拭しようとする狙いがかがえる。ただし、国家重点産業や国家の経済安全保障に影響を与える恐れのある産業についての定義、基準などには不透明な部分が多く見受けられる。今後外資M&A案件の審査、許認可をめぐる政府の裁量が注目されるであろう。

4. 中国版「独禁法」制定の動き

外資導入5ヵ年計画には反壟断法(中国版独禁法)の早期立法が盛り込まれた。その背景には、外資M&Aの活発化に加え、WTO加盟以降、外資系企業が中国市場への浸透を進めた結果、一部の産業における独占的な傾向が顕在化しているため、¹² 同法の早期立法を求める声が高まっていることがある。

独禁法が始めて俎上にのせられたのは13年前の1994年であった。その後計6回にわたって全人代の常務委員会の立法計画にあげられたが、同法の草案がいずれも全人代に提出されず立法に至らなかった。¹³ 2007年の全人代で同法が

12 前掲拙稿(2006年)

13 中国の立法法では立法権限は全国人民代表大会(中国の国会)及び全人代休会期間中の常設機関である常務委員会に与えられている。立法手続きとしては常務委員会と各専門委員会、国务院全人代代表团など及び30名以上の代表(議員)の連名で提出した法律の草案が全人代本会議で審議を経て採択される。詳しくは毛里和子(2004年)『新版中国政治』100ページを参照されたい。

採択されるのではないかと推測されていたが、結局議題にさえされなかった。独禁法の立法が再三後回しにされた要因は大型国有企業の独占的地位への固執、日常的な行政指導及び行政側の利権調整の難しさに求められる。ただ、07年の全人代でなされた常務委員会の工作報告の中では独禁法が同年の審議計画に挙げられており、08年の全人代に提出される可能性が高い。今後立法への取り組みは実行に移される場合、草案内容の調整は市場経済移行国である中国にとってハードルの多い作業になろうと予想できる。

独禁法草案の全容が明らかにされていないが、06年6月全人代常務委員会での審議内容からみて、大きく分けると、同法は適用範囲、執行機関とその職責及び法的責任(罰則)から構成するとみられる。適用範囲については主にカルテル、過度の事業支配力集中、優越的地位の乱用及び競争制限的行政指導の4分野に限定されている。

独禁法が立法される場合、言うまでもなく外資企業は様々な影響を受け、一部が中国での経営戦略を再構築する必要も出てくるであろうが、その反面、同法の実施は競争を阻害する中央、地方政府の行政指導や不当な市場への介入及び既得権益を守ろうとする一部の国内企業、公共事業関係の公的企業の独占的な行為を抑制し、国内市場の公平性を高め、外資企業に利する面もある。このような意味で独占禁止法の実施は中国にとって「諸刃の剣」であるといえよう。

Ⅲ. 公平な競争環境の整備

1. 外資優遇税制の見直し

開放政策が実施されてから外国企業の対中直接投資を誘致するために中国は様々な優遇措置を講じてきた。その中心となるのが税制面での優遇である。現在中国では企業所得税(法人税)を徴収する際に、国内企業と外資企業はそれぞれ『中華人民共和国企業所得税暫行条例』(1993年)と『中華人民共和国外商投資企業和外国企業所得税法』(1991年)に適用される。企業所得税の税率自体は両者ともに33%とされているが、実際外資系企業は次のように様々な優

遇税率と特典を享受している。

まず、税率に関しては経済特別区、国家ハイテク産業区及び国家指定の経済技術開発区などの特定地域に設立された外資製造企業は15%の優遇税率が適用される。沿海開放地域と各省の省都、地方指定の開発区に設立された外資製造企業に対して24%の税率で徴収する。また定期減免税措置として、10年間以上の経営期間を有する外資製造企業は会社を設立してから黒字が計上されるまでの2年間が免税、3年目から6年目まで所得税が半分免除される、所謂「二免三減」という特典がある。さらに、「二免三減」の期間終了後、中西部に設立された国家奨励業種の外資系企業、ハイテク企業、輸出型企業(年度総売上上に占める輸出の割合が70%)及びこれらの条件に満たした特定地域にある外資系企業は15%～10%の軽減税率が適用される。

第1章でふれたように、こうした内外差別的な税制への批判が高まる中、07年3月に開かれた全国人民代表大会ではすべての企業に適用する、統一的な企業所得税法(08年1月発効)が採択された。外資企業と関連する内容をまとめると次のようになる。

- ・内外企業の税率は一律25%
- ・国家奨励対象のハイテク企業の適用税率は15%
- ・中小低収益企業20%
- ・他の減免対象：農林水牧業、国家重点インフラ建設、一部の環境保護、省エネ、節水及び技術移転関連所得
- ・「二免三減」、輸出型企業の税率半減措置を廃止
- ・施行前認可済みの企業の税率、減免措置について5年間の猶予期間を設ける。
- ・追加控除：研究開発支出、障害者及び失業者の採用に関わる給与、国家奨励業種へのベンチャー投資、資源の総合利用、国家の産業政策と合致する製品製造による所得。
- ・技術進歩に対応するための固定資産投資を対象とする原価償却年数の短縮。

上記の内容以外に企業の海外関連会社との取引価格の申告、チェック方法及

び追徴課税などの項目も盛り込まれ、移転価格などによる租税回避の防止を強化する姿勢がうかがわれる。新企業所得税法は従来内外企業の異なる適用法律、税率、控除方法、優遇措置をすべて統一したため、今後中国の外資導入に極めて大きな意味を持つだけでなく、WTOの内外無差別原則との整合に向けての重要なステップといえよう。

2. 優遇措置見直しの狙い

外資優遇税制の見直しは長年外資脅威論者と外資擁護論者の間で一つの大きな争点となってきた。国内部門、財政省、国家税務総局などは基本的に差別的な税制を是正すべきだと主張しているが、それに対して外資の役割を評価する商務省は対中投資意欲の減退を懸念し、慎重な姿勢をとってきた。実際2006年3月に開催された全人代への改正法案の提出が見送られた経緯もある。今回の企業の所得税率の一本化に伴って、国内企業からの企業所得税は約1340億元の減収となるに対して外資からの税収は410億元の増収となり、トータルで930億元の税収減少が見込まれ、新しい優遇税制を考慮に入れば、税収がさらに減少される可能性がある。¹⁴ 近年対中投資の減少傾向がみられている中で、外資の役割に引き続き期待をよせる中国政府はなぜ外資優遇の見直しに踏み切ったのか。外資の批判的な世論への配慮はいうまでもないが、他に次のような狙いが考えられる。

第1は従来の優遇基準の見直しを通して外資を選別することである。新所得税法では経済特別区や経済技術開発区等のような外資の立地に関する優遇措置がすべて撤廃され、参入業種、技術集約度などの条件に重点が置かれている。その目的は国内産業構造の高度化、外資の技術移転効果の拡大に求められよう。

第2は輸出の抑制、貿易黒字の削減を通して欧米諸国との貿易摩擦を回避すると同時に輸出構造の高度化を図ることである。06年中国の貿易黒字は前年比74%増の1774億ドルにのぼり、07年に入っても貿易黒字が膨らみ続けている。¹⁵ 貿易不均衡の問題で中国と欧米諸国との貿易摩擦が深刻化している。今

14 2007年3月9日『中国証券報』、「企業所得税告別 “内外有別” 時代税制走向成熟」

15 2007年3月6日『日本経済新聞』「貿易黒字削減 具体策欠く」

回の法改正では輸出型企業(売上に占める輸出の割合が70%以上の企業)に対する優遇税率が撤廃され、輸出企業に与えるインセンティブを減らし、低付加価値製品の大量生産・輸出に一定の歯止めをかけるのがその狙いである。

第3は移転価格や赤字申告による租税回避への対応である。近年外資が収益や海外の関連会社との取引価格の不当な圧縮を通して租税を回避しているのではないかという懸念が広がっている。中国国家税务总局は現在外資企業の赤字率が5割近くという数字を疑問視しており、外資企業による年間脱税額は少なくとも300億元に上ると見積もっている。新税法ではそれに対応する形で企業の海外関連会社との取引価格の申告、チェック方法及び追徴課税などの項目も盛り込まれている。今後移転価格税制の運用を強化していく姿勢がうかがえる。

第4は国内向けの税負担を軽減することで、国内企業の研究開発への投資意欲を刺激し、競争力の強化を税制面から支援することである。これまで外資優遇税制は国内企業と外資系企業の競争関係に悪影響を与え、国内企業を疲弊させた要因として各界から激しい批判を受けてきた。内外税率の一本化はこうした不満をかわすだけでなく、平等な条件競争条件を与えることで、国内企業の経営改善、自立化を促す狙いもあると思われる。

第5は税制の統一による税収基盤の強化である。現行の税制では内外企業の適用法律、税率、控除方法、優遇措置がすべて異なるため、国内企業「Uタウン投資」が多発している。¹⁶ また、煩雑で且つ裁量幅の広い外資系企業向けの徴税基準は行政の腐敗や地方政府による不当な外資優遇を招くだけでなく、外資系企業の租税回避に隙間を与える可能性もあるとされる。現在外資系企業からの税収は税収全体の2割強を占めており、重要な税収源になりつつある。税制の統一はこうした税収管理上の問題を改善し、徴税の効率化を図る面もある。

3. 新税法の影響とその意義

税率の一本化は外資系企業にとって増税となるが、ハイテク関連、環境配慮

16 「Uタウン投資」(中国語: 返程投資)とは国内企業が外資の優遇税制を享受するために海外にペーパーカンパニーを設立し、外資として国内に投資するという違法な租税回避行為である。

型及び一部の重点産業分野への投資は従来と同様に優遇される可能性がある。また、新税法の税率は周辺のアジア諸国の税率(30%台)を参考にして定められたと言われており、統一された税率自体は他国と比べ決して高い水準とはいえない。一方、優遇税制は確かに中国の立地優位を形成する要因の一つであるが労働力コスト、市場の潜在性などの面における優位は現段階でまだ剥落していない。加えて、認可済み投資の優遇措置については5年間の猶予期間が設けられたことから、新税法の施行は短期的には対中投資の減少、外資の撤退の要因となるのが考えにくい。

しかし、新税法では優遇措置の適用基準はかなり簡素化されたものの、依然として多重構造となっている。複数の適用基準は投資を選別するための効率的な手段ではあるが、それをどのように具体化していくかという重要な課題が残っている。これまで『外国企業投資産業指導目録』(04年改正)は外資選別・誘導の役割を果たしてきた。現在商務省、国家改革發展委員会が同目録の改正を行っているが、公表される予定の新しい目録の中で優遇対象の一部が反映されるであろう。もう一つは新税法運用上の問題である。適用基準に対する解釈に基づく行政側の裁量が投資の選別を左右する要因となる。とりわけ行政の裁量権が大きい中国ではなおさら重要な意味をもつ。この点に関しては今後新税法とセットとなって制定される施行条例の中身が注目されるであろう。

所得税法の改正の意義としては次の3点を指摘したい。まず税制の統一はWTOの内外無差別原則に沿った形でより公平な競争環境の構築に向けてさらに一歩前進したと評価できる。2点目に内外企業に同等なインセンティブを与えることによって、外資への依存から脱却し、国内企業の技術革新、環境保護などに対する意欲を高める効果も考えられる。3点目としては、これまで中国は参入業種、技術集約度の面で外資の選別に取り組んできた面があることを否定できないが、しかし、基本的には経済特別区や経済技術開発区といった外資の立地が優遇の重要な基準であった。新企業所得税法では優遇の条件が明らかに従来の立地重視から産業・技術重視にシフトされた。

勿論中西部向けの投資に対する優遇措置が継続されると思われるが、全体の傾向としては優遇措置適用の可否は「投資の質」に対する評価に収斂していくであろう。このような意味で税法の改正は一つの重要な転換点と位置づけることができる。

おわりに

本稿は近年中国の外資政策及び関連法制度面での主要な動向についての分析により、外資政策転換の戦略的な意味及び外資導入の方向性を探ることを試みた。これまで検討した内容を整理すると、今後外資政策のポイントを次の4点に集約できる。

- 「外資の質」の向上を目的とする選別。外資の知的活動の配置状況とハイテク、省エネ、環境配慮等の進出分野は選別の基準となる。
- 外資導入を通しての自主化。外資の spill-over の活用、外資との技術協力、戦略提携による学習を通して優れた技術を消化吸収し、産業技術の自立化を図る。
- 新しい投資形態に対応するためのルールづくり。国家経済安全保障、独占防止を確保した上で、国内企業の再編、国有資産価値の再生を推進する。
- 公平な競争環境の構築。外資の質の向上、国内企業競争力の強化を実現するために内外差別を除去する。

外資政策における戦略転換は中国を取り巻く内外環境の変化に起因している。急速な経済に伴う国内資金の余剰、貿易黒字の肥大化による欧米諸国との貿易摩擦の深刻化などの問題はこうした政策調整のプロセスを加速させた。一方、これまでの外資導入は経済成長を大きく貢献してきた反面、産業技術、輸出などの面において深刻な外資依存をもたらした。持続的、且つ自律的な経済成長というより長期的な観点に立てば、従来に対する反省が促され、外資導入のあり方の見直しを迫られることになる。このような意味で外資政策の転換は対外経済部門への影響にとどまらず、中国全体の経済発展戦略を強く規定する面もあるといえよう。

提出年月日：2007年5月16日